



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Cesce Chile Aseguradora S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Marcelo Marambio L.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

marcelo.marambio@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Junio 2023

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **A+**
 Tendencia **Estable**

EEFF base Marzo 2023

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	mar-23
Inversiones	4.149.260	4.034.217	5.720.425	5.994.689	9.106.698	4.392.913
Cuentas por cobrar de seguros	1.010.978	1.426.308	437.827	52.151	3.051.109	2.381.400
Participación Reaseguro en Reservas Técnicas	7.344.049	7.571.987	7.990.665	6.719.488	15.626.090	10.145.322
Otros Activos	798.868	972.991	1.103.838	1.441.971	1.174.675	1.135.946
Total activos	13.303.155	14.005.503	15.252.755	14.208.299	28.958.572	18.055.581
Reservas técnicas	8.062.196	8.612.775	8.922.436	7.519.443	17.709.220	11.564.705
Deudas por operaciones de seguro	1.892.139	2.211.767	2.541.449	3.020.136	6.348.862	1.734.869
Otros Pasivos	176.872	331.962	368.731	550.054	3.258.856	357.846
Total Patrimonio	3.171.948	2.848.999	3.420.139	3.118.666	1.641.634	4.398.161
Total Pasivo	10.131.207	11.156.504	11.832.616	11.089.633	27.316.938	13.657.420
Total Pasivos y Patrimonio	13.303.155	14.005.503	15.252.755	14.208.299	28.958.572	18.055.581

Estados de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	2018	2019	2020	2021	2022	mar-23
Prima directa	5.296.369	4.344.891	4.299.654	3.774.738	8.103.627	1.066.724
Prima Cedida	4.648.230	3.660.141	3.756.974	3.362.695	7.415.367	1.004.438
Prima Retenida	648.139	684.750	542.680	412.043	688.260	62.286
Costo de Siniestros	593.633	678.056	724.964	403.764	2.141.228	121.482
Siniestros Directos	3.624.680	5.814.127	6.452.751	8.162.359	14.815.850	882.123
Resultado de intermediación	-1.074.880	-868.104	-957.950	-891.981	-882.528	-222.382
Margen de Contribución	977.600	652.408	837.084	777.594	-912.844	111.643
Costos de administración	1.237.148	1.334.568	1.338.575	1.453.343	1.760.587	322.489
Resultado Operacional	-259.548	-682.160	-501.491	-675.749	-2.673.431	-48.687
Resultado de Inversiones	80.774	143.718	-123.998	144.020	-912.844	111.643
Resultado Final	64.342	-351.880	-259.148	-165.300	-2.163.876	93.509

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Cesce Chile Aseguradora S.A. (Cesce Chile) es una sociedad especializada en la comercialización de seguros de garantías y de crédito, tanto en el ámbito local como en el sector exportador. De acuerdo con el marco legal chileno, la compañía sólo puede participar en estas líneas de negocios y en la venta de seguros de fidelidad.

La entidad pertenece al grupo español Consorcio Internacional de Aseguradora de Crédito (CIAC), con experiencia a nivel internacional en este tipo de productos financieros, dependiente de Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación S.A (Cesce España).

A marzo de 2023, **Cesce Chile** finalizó el período, con utilidades por \$ 94 millones, obtuvo un primaje directo de \$ 1.067 millones, reservas técnicas por \$ 11.565 millones, una participación de reaseguro de \$ 10.145 millones y un patrimonio de \$ 4.398 millones.

La clasificación de riesgo en “*Categoría A+*” se apoya en el hecho que la empresa forma parte del grupo Cesce España, conglomerado asegurador internacional solvente y con capacidad de apoyar eventuales necesidades de capital que la sociedad tenga en el futuro. También se reconoce la experiencia internacional del *holding* en el segmento, su capacidad para proporcionar información crediticia de deudores en el ramo de seguros de crédito a la exportación y la posibilidad que existe de acceder al *know how* de la matriz, especialmente en materias de control. Si bien actualmente la compañía local está orientada a seguros de garantía, el apoyo de su controlador facilita el volver a incursionar en seguros de créditos.

Complementariamente, se valora de manera positiva su estructura de reaseguros, elemento que entrega un adecuado respaldo para responder a las obligaciones contraídas hasta la fecha y sostener el crecimiento. Asimismo, como elemento favorable, la clasificación incorpora las instancias de control interno que ha establecido la sociedad, tanto en su organización interna como aquella provista por el grupo controlador. Tampoco es ajeno a la clasificación los progresos en materia de sistema de la compañía.

Desde otra perspectiva, los elementos que restringen la clasificación de riesgo son los menores accesos a economías de escala y la baja diversificación en los ingresos, la que se ha visto acrecentada a diciembre 2022 y marzo 2023, en donde prácticamente el 100% de los ingresos provienen de la rama de garantía.

También se reconoce el carácter procíclico de su actividad y la alta correlación entre la siniestralidad de sus productos y el desempeño de la economía local.

Cabe mencionar que la clasificadora está constantemente monitoreando los nuevos déficits de inversiones representativas presentados por **Cesce Chile** los meses de abril y mayo, esperando que puedan regularizar dicha situación sin que vuelvan a incumplir, reconociendo que la aseguradora cuenta con el apoyo de su matriz para solventar estas situaciones, en caso de necesitarlo. Con todo, se entiende que los déficits recurrentes de mantenerse podrían no ser compatibles con la categoría de riesgo de la compañía.

La tendencia es “*Estable*”, ya que en el corto plazo no se visualizan cambios significativos en los elementos que determinan las fortalezas y riesgos estructurales de la compañía.

Tanto la consolidación de los aspectos que favorecieron esta revisión, como el respaldo aportado por el controlador, son relevantes para el mantenimiento de la clasificación y se espera que la compañía no deteriore significativamente su exposición frente a siniestros individuales o eventos catastróficos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Pertenencia al grupo Cesce: *Know how* y apoyo patrimonial

Fortalezas complementarias

- Apropiaada estructura de reaseguros
- Adecuadas instancias de control interno

Fortalezas de apoyo

- Fortalecimiento de sistemas para apoyar el crecimiento esperado

Riesgos considerados

- Reducida escala de la sociedad (impacto moderado)
- Concentración en seguros de garantía (impacto medio)
- Necesidad de incrementar base de información en mercado crediticio local (riesgo que debiera ir disminuyendo con el crecimiento de las operaciones)
- Historial de alta siniestralidad

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

"+" Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados primer trimestre 2023

A marzo de 2023, **Cesce Chile** presentó una prima directa por \$ 1.067 millones y una prima retenida por \$ 62 millones, los cuales presentaron una variación positiva de 21,66% y negativa de 45,91%, respectivamente, en comparación a marzo de 2022. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los \$ 121 millones, con un aumento del 464,64% respecto al primer trimestre de 2022, mientras que los costos de administración sumaron un total de \$ 322 millones, lo que equivale a un 517,76% de la prima retenida. Como porcentaje total de los costos de siniestro, el ramo que presenta una mayor proporción es el de garantía, que concentra un 99,80% del total del periodo.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado final de \$ 94 millones, viniendo de un resultado final negativo de \$ 2.164 millones a diciembre de 2022. **Cesce Chile** terminó el primer trimestre de 2023 presentando activos por \$ 18.056 millones, con reservas técnicas equivalentes a \$ 11.565 millones y un nivel de patrimonio de \$ 4.398.162, este último se vio beneficiado por el aumento de capital por el monto de \$ 2.632 millones que hicieron los socios.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: Se considera que el grupo Cesce tiene una adecuada capacidad de responder a las eventuales necesidades de capital de la sociedad evaluada. En la práctica, se observa que Cesce España, cabeza del grupo, está clasificado en "Categoría AA" en escala local (según conversión **Humphreys**). Además, se reconoce el prestigio del grupo y su capacidad de proporcionar información comercial y financiera a deudores a nivel global a través de la empresa Informa D&B. En los hechos, los aumentos de capital recientemente efectuados ratifican el apoyo del controlador.

Solvencia reaseguradores: A marzo de 2023, **Cesce Chile** retiene un 5,84% de la prima directa. Su política de reaseguros contempla varias compañías reaseguradoras, las cuales están clasificadas en "Categoría AA" o superior en escala local (según conversión **Humphreys**). Los principales reaseguradores de la compañía son Munchener con un 41,39% de la prima cedida y Swiss Reinsurance Company Ltd. Con un 17,27% de la prima cedida.

Control interno: La empresa ha ido consolidando su instancia de control interno, la cual, por medio de una estructura matricial, reporta a la unidad de la matriz la cual también participa en procesos de auditoría de la compañía local. En los hechos, la compañía local es sometida a recurrentes procesos de auditoría, incluidas las reservas técnicas.

Factores de riesgo

Baja escala de operación: **Cesce Chile** presenta un volumen de operación reducido comparado con compañías de seguros generales, las cuales también pueden participar en el ramo de garantía, a marzo de

2023, alcanzó una participación del mercado de seguros generales del 0,10%. Al considerar solo las ramas que puede comercializar la compañía, su participación es de un 2,33% a la misma fecha.

Concentración de la cartera: Actualmente, los ingresos de la compañía se concentran en un 100% en el negocio de pólizas de garantía, lo que implica una mayor exposición a fluctuaciones en su desempeño, considerando, además, que éste presenta menores grados de fidelización de los clientes en comparación con los seguros de crédito.

Proveedores de información: En caso de que la compañía retome los seguros de crédito, depende fuertemente de la oferta de información relevante que exista en el mercado para poder analizar los riesgos asumidos en su cartera de crédito. En lo que respecta a deudores internacionales, se apoya en servicios entregados por el grupo. Sin embargo, dentro del ámbito local, dado que aún maneja una reducida base de datos propia, depende exclusivamente de los antecedentes que puede adquirir en el mercado.

Ciclos del negocio: En periodos recesivos, las exposiciones se manifiestan en una mayor magnitud, es así como una inadecuada suscripción de los riesgos o una concentración excesiva de los mismos e incluso fallas en las políticas de reaseguros, pueden llevar a que los resultados se vean mermados en épocas de crisis económicas.

Antecedentes generales

La Compañía

Cesce Chile fue constituida en Chile en febrero de 2008. Conforme a su giro, puede suscribir pólizas de seguros de crédito (domésticos y de exportación), de garantía y de fidelidad. El controlador de la sociedad es Consorcio Internacional de Aseguradores de Crédito (C.I.A.C), el que posee directa e indirectamente, el 100% de la propiedad.

Cesce España se desempeña en el negocio de seguros y reaseguros y su propiedad pertenece mayoritariamente al gobierno español. La aseguradora se encuentra clasificada en "Categoría AA" en escala local (según conversión **Humphreys**).

En cuanto al primaje de **Cesce Chile**, este ha mostrado una tendencia a la baja en los últimos periodos exceptuando diciembre de 2022, donde exhibió un aumento considerable de un 114,68% respecto al mismo periodo del año anterior, posicionándose en los \$ 8.104 millones. A marzo de 2023 el primaje de la compañía fue de \$ 1.067 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa en los últimos años.



Ilustración 1: Evolución de prima directa

Cartera de productos

A marzo de 2023, **Cesce Chile**, concentró sus ventas en un 100% de su prima directa en el segmento de garantía, tendencia que se observa en todos los últimos años; por tanto, su margen de contribución se explica fundamentalmente por el mismo ramo. La Ilustración 2 y la Ilustración 3 muestran la evolución de la distribución de la prima directa y el margen de contribución por ramo, respectivamente.

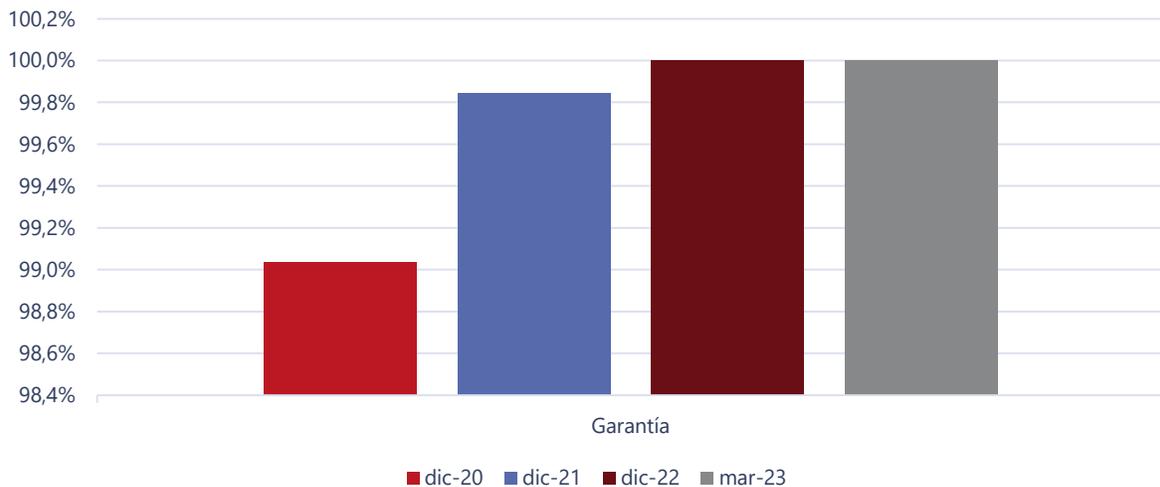


Ilustración 2: Evolución de la importancia de ramas sobre prima directa

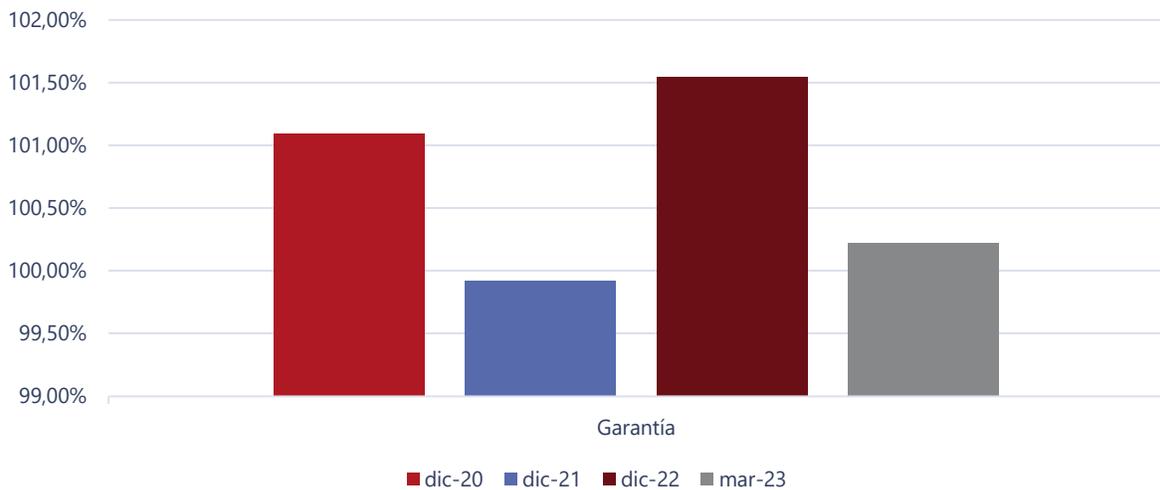


Ilustración 3: Evolución de la importancia de ramas sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global

Al cierre de 2022, la siniestralidad de **Cesce Chile** presentó un aumento considerable respecto al año 2021, pasando de un 97,99% a un 311,11%.. En comparación con el mercado, la compañía usualmente presenta niveles de siniestralidad superiores a los alcanzados por el sector, pero estos niveles eran relativamente estables, hasta el año 2022, donde estos crecen considerablemente. La Ilustración 4 presenta la evolución de la siniestralidad de la compañía y el mercado.

En lo que respecta al rendimiento técnico de **Cesce Chile**, a diciembre de 2022 alcanzó los niveles del -132,63% debido a que en dicho periodo obtuvo un margen de contribución negativo producto de la elevada siniestralidad, mostrando una caída en este indicador con respecto a lo obtenido al cierre de 2021 donde alcanzó un rendimiento técnico de 188,72%. A marzo de 2023, la compañía alcanzó un valor de 179,24% para este indicador. Si comparamos el rendimiento técnico de **Cesce Chile** con el de mercado, la compañía en general ha presentado niveles superiores, exceptuando algunos periodos puntuales. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

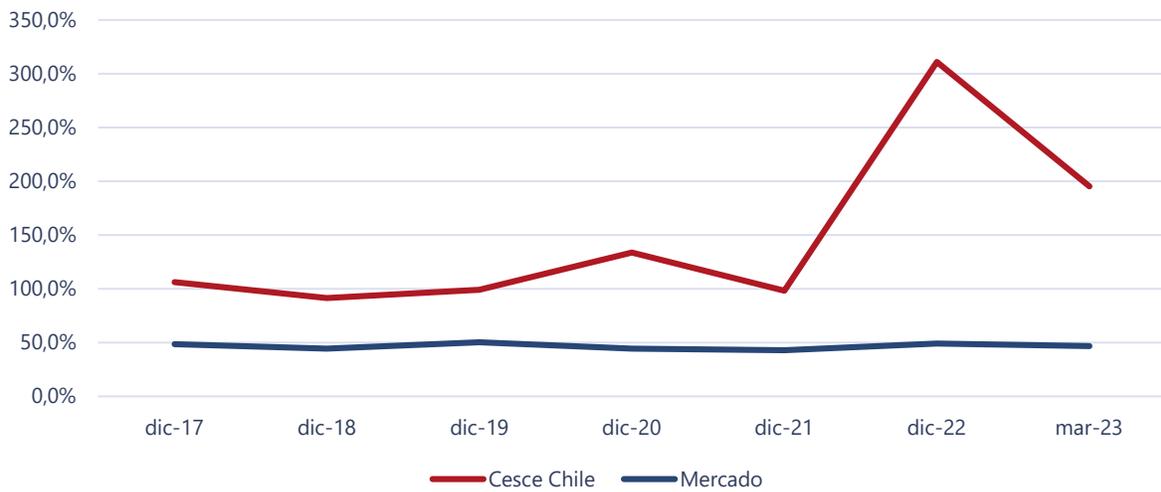


Ilustración 4: Sinistralidad



Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

A marzo de 2023, **Cesce Chile** presentó una participación de mercado en seguros generales de un 0,10% y de un 0,18% al cierre de 2022. En relación a las ramas de crédito y garantía, al cierre de 2022 la compañía presentó una participación de mercado del 4,11%, mientras que a marzo de 2023 fue de 2,33%. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de **Cesce Chile**, en base a las ramas de crédito y garantía.

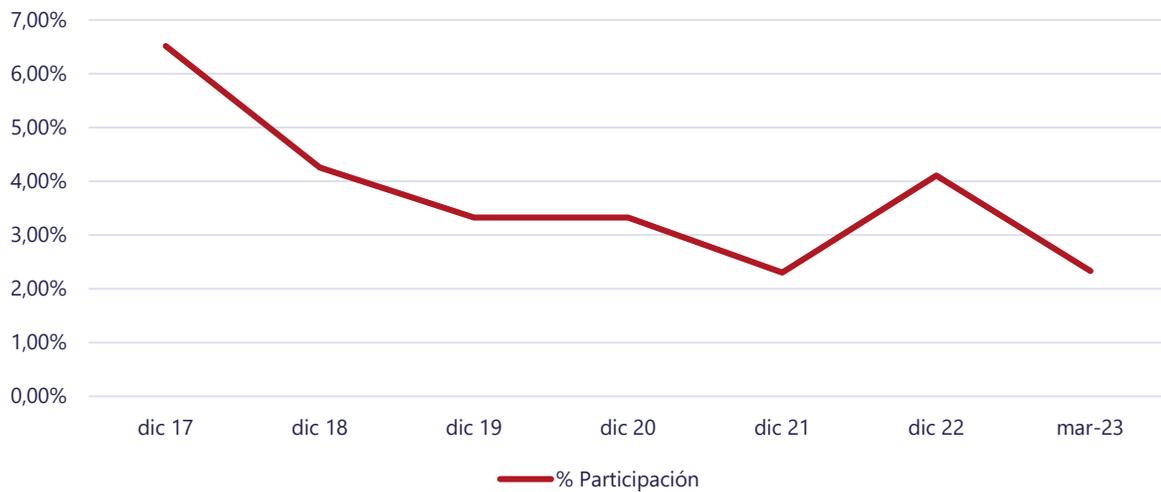


Ilustración 6: Evolución de la participación de mercado

Capitales asegurados

A marzo de 2023, **Cesce Chile** presentó capitales asegurados brutos directos por \$ 574 millones. La compañía expone, en promedio, menos del 0,5% del patrimonio por cada ítem asegurado. A la misma fecha, la entidad presentaba 1.996 pólizas vigentes y 2102 ítems vigentes. En la Tabla 1 se presenta la evolución de los ítems vigentes de la compañía.

Tabla 1: Ítems vigentes

Ramo	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Mar-23
Garantía	2.185	1.486	1.585	331	--	2.102	2.102
Seguros de Crédito por Ventas a Plazo	1.585	1.339	1	--	--	--	--
Seguros de Crédito a la Exportación	48	44	2	--	--	--	--
Fidelidad	--	--	--	--	1.295	--	--
Total	3.818	2.869	1.588	331	1.295	2.102	2.102

Reaseguros

La capacidad de pago de las pólizas que emite **Cesce Chile** descansa fuertemente en su política de reaseguros, la cual es estructurada por la matriz en España, sin perjuicio que la compañía tenga la facultad para negociar algunos de estos contratos en Chile. A marzo de 2023, la aseguradora retiene un 5,84% de la prima directa y, a igual fecha, la prima cedida de la compañía se encuentra distribuida en diez entidades reaseguradoras, tal como se presenta en la Tabla 2, en donde también se muestra la clasificación de riesgo de las compañías reaseguradoras, a escala local en base a la conversión realizada por **Humphreys**.

Tabla 2: Reaseguros

Nombre	% Sobre Prima Cedida	Categoría de Riesgo
MUNCHENER RUCKVERSICHERUNGS AKTIENGESELLSCHAFT IN MUNCHEN	41,39%	AAA
SWISS REINSURANCE COMPANY LTD	17,27%	AAA
HANNOVER RUCKVERSICHERUNGS AKTIENGESELLSCHAFT	17,10%	AAA
MAPFRE RE COMPAÑÍA DE REASEGUROS S.A.	10,98%	AAA
AXIS RE SE	3,92%	AAA
SCOR REINSURANCE COMPANY	3,26%	AAA
AMLIN AG	2,56%	AAA
CATLIN RE SWITZERLAND LTD.	2,56%	AAA
SIRIUS INTERNATIONAL INSURANCE CORPORATION (PUBL)	0,96%	AA
ALLIANZ SE	0,00%	AAA
Total	100,00%	

Inversiones

A marzo de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo excedieron en un 0,24% al mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se componen en un 49,88% de inversiones financieras, 20,70% en créditos a negocios, 20,34% en otros y un 9,08% en inversiones inmobiliarias. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Cesce Chile**.

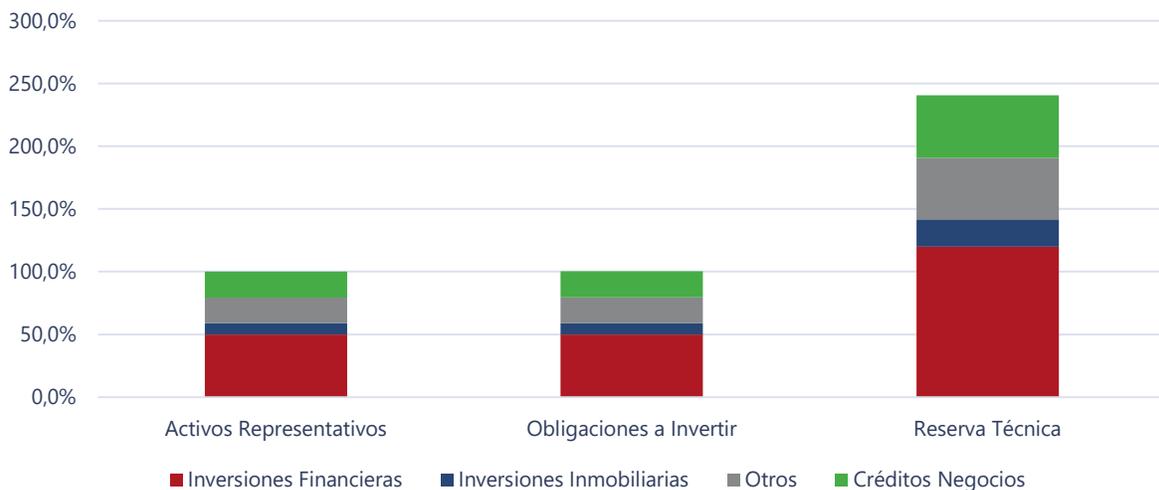


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cabe mencionar que durante el año 2022 y principios de 2023, **Cesce Chile** presentó recurrentemente déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, donde a través de hechos esenciales se informó que se buscaría regularizar esta situación, en gran medida con un aumento de capital

por parte de los accionistas, el cual se llevó a cabo en marzo de 2023. No obstante, los meses de abril y junio de 2023 exhibieron nuevamente déficit de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

Cartera de productos

Evolución de la prima por productos

A marzo de 2023, el 100% de la prima directa que obtuvo la compañía provino de la rama de garantía, esto es, 1.067 millones. Al cierre del año 2022, obtuvo una prima directa total de \$ 8.104 millones, la cual representó un aumento del 114,68% respecto a lo obtenido en 2021. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la compañía.

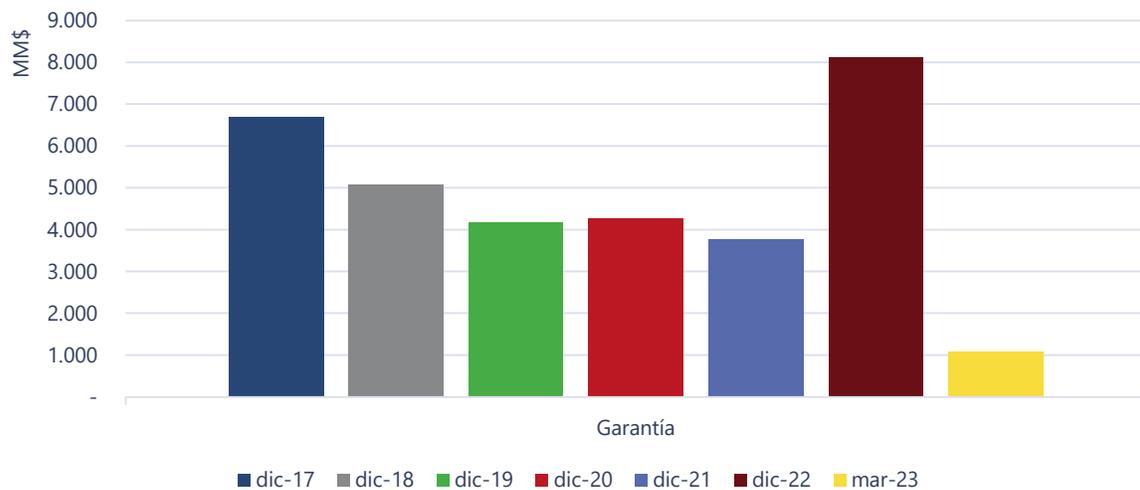


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Participación de mercado de productos

A marzo de 2023, la rama más importante de la compañía, esto es garantía, obtuvo una participación de mercado de un 4,37%, mientras que en las dos ramas restantes no tuvo presencia. Al cierre del año 2022, en la rama de garantía alcanzó una participación de 7,77%, mostrando un alza respecto al año 2021. La Tabla 3 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

Tabla 3: Participación de mercado por rama

Ramo	2017	2018	2019	2020	2021	2022	mar-23
Garantía	12,87%	8,78%	6,85%	6,71%	4,54%	7,77%	4,37%
Crédito por Ventas a Plazo	0,73%	0,44%	0,32%	0,08%	0,01%	0,00%	0,00%
Crédito a la Exportación	0,10%	0,03%	0,03%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%

Siniestralidad por productos

A diciembre de 2022, la rama de garantía mostró un alza considerable en la siniestralidad alcanzada, llegando a niveles de 313,15% viniendo de un 97,95% al mismo periodo de 2021. A marzo de 2023, la siniestralidad fue de un 194,65% para la misma rama. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad para cada rama en las que participa (o participó) **Cesce Chile**.

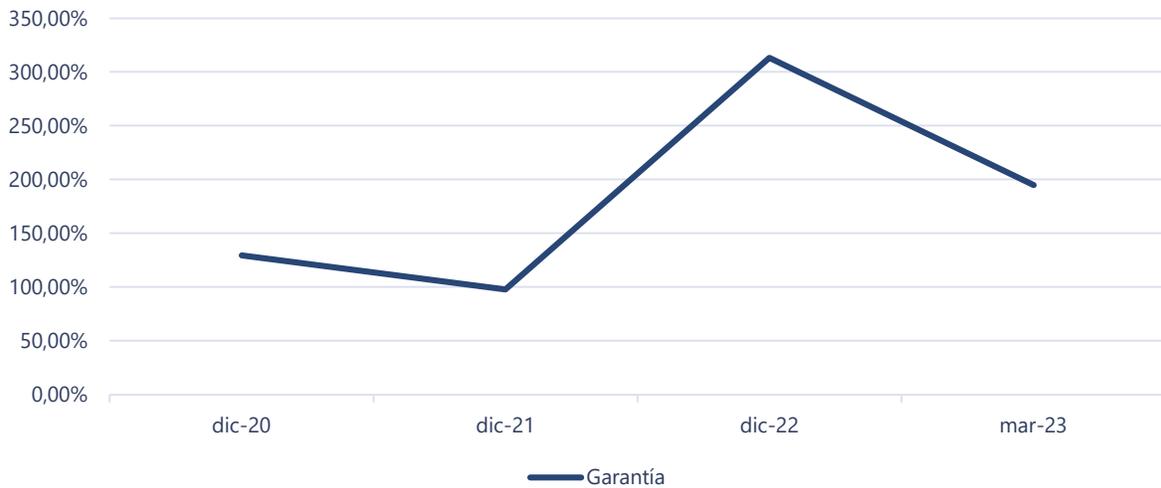


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, a diciembre de 2022, presentó variaciones negativas en la rama de garantía, debido a que el margen de contribución fue negativo para este periodo, así el rendimiento técnico alcanzado para esta fecha fue de un -137,68%. A marzo de 2023, la rama de garantía registró un rendimiento técnico de 179,63%. La Ilustración 10 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico por rama de **Cesce Chile**.

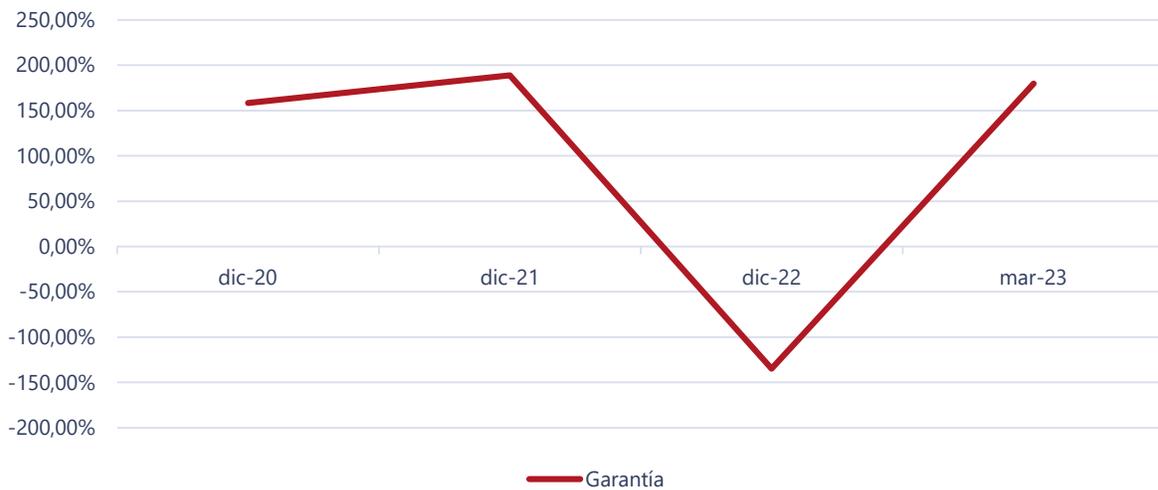


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

En los últimos años, los flujos de caja operacionales de **Cesce Chile** han sido volátiles, cerrando el año 2022 con cifras negativas, las cuales se acentúan a marzo de 2023. Situación contraria a lo sucedido al cierre del año 2021, en donde la aseguradora presentó un superávit de \$ 1.417 millones. Tabla 4 presenta la evolución de los flujos de caja de la compañía.

Tabla 4: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Total flujo de efectivo neto de act. de la operación	709.038	145.283	1.417.485	-3.176.423	-5.134.267
Total flujo de efectivo neto de act. de inversión	0	0	0	2.666.358	0
Total flujo de efectivo neto de act. de financiamiento	0	0	0	712.776	2.632.359
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	158.988	808.906	1.767.766	3.187.687	3.385.895
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	808.906	1.767.766	3.187.687	3.388.543	1.119.733

Endeudamiento y posición patrimonial

En relación al mercado de seguros generales, si comparamos el nivel de endeudamiento de **Cesce Chile**, medido como pasivos sobre patrimonio, presenta niveles inferiores a los alcanzados por el mercado

exceptuando a diciembre de 2022, donde debido a los resultados negativos de dicho año, el patrimonio disminuyó considerablemente elevando el nivel de endeudamiento, situación que fue regularizada con el aumento de capital realizado a marzo de 2023, donde el nivel de endeudamiento vuelve a los niveles históricos de la compañía. El nivel de endeudamiento promedio de los últimos tres cierres anuales fue de 7,89 veces. A marzo de 2023, el nivel de endeudamiento ascendió a las 3,11 veces.

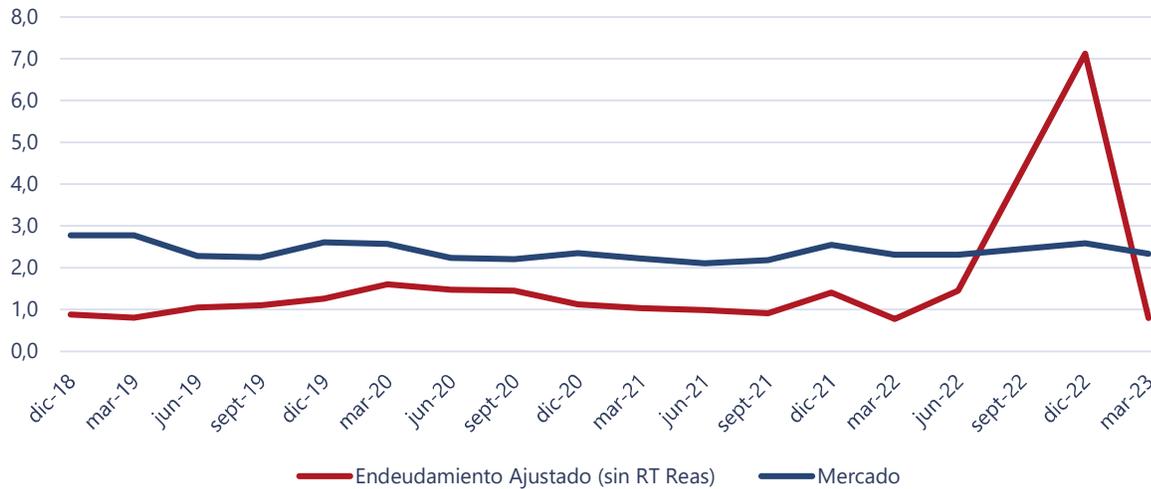


Ilustración 11: Endeudamiento

Por otro lado, observando el nivel de endeudamiento ajustado (sin considerar las reservas técnicas de los reaseguradores), la compañía promedio en los últimos tres cierres anuales un nivel de 3,22 veces, mientras que a marzo de 2023 el valor de este indicador se posicionó en las 0,8 veces. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento ajustado por la participación de reaseguro de la compañía y el mercado.

El patrimonio de **Cesce Chile**, en términos generales, ha mostrado un comportamiento relativamente estable hasta el cierre de 2021, luego cae considerablemente debido a los resultados negativos durante el año 2022, luego muestra una recuperación gracias al aporte de capital por parte de los accionistas, el cual fue aprobado por la CMF en febrero de 2023 y reflejado en los estados financieros de marzo del mismo año.. A marzo de 2023, el patrimonio de la compañía ascendió a \$ 4.398 millones. En cuanto a resultados, al cierre de 2022 **Cesce Chile** obtuvo pérdidas por \$ 2.164 millones, mientras que en marzo de 2023 percibió utilidades por \$ 94 millones. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y resultado de la compañía desde el año 2018.

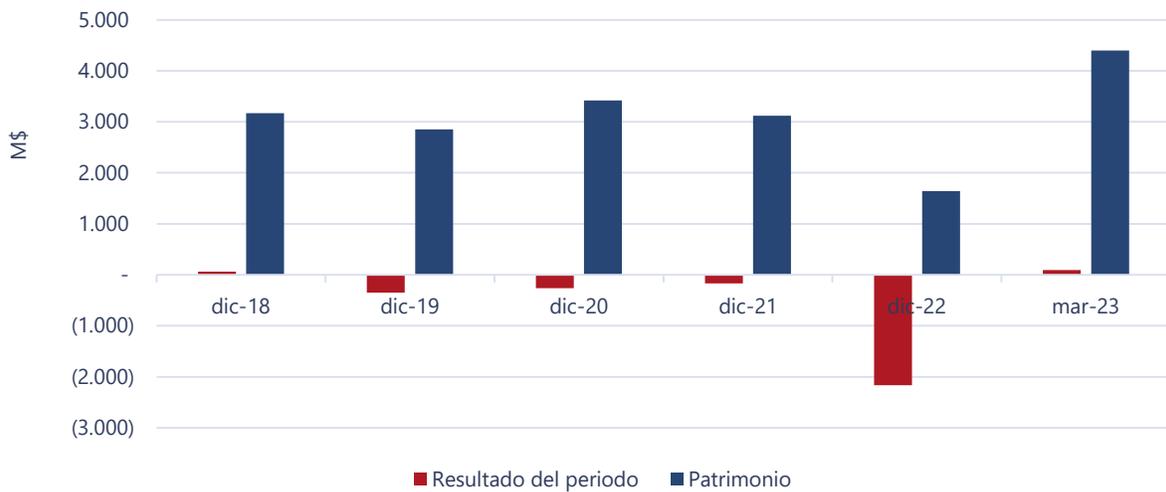


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultados

Margen y gasto

En lo que respecta al nivel de eficiencia de **Cesce Chile**, medido como la relación entre gastos de administración y ventas sobre la prima directa, desde el año 2018 se puede observar que la compañía ha presentado niveles superiores a los del mercado. A marzo 2023, **Cesce Chile**, presentó un indicador de gastos de administración y ventas sobre prima directa (GAV/PD) de 30,23% y el mercado de un 18,01%. El promedio de la compañía, de los últimos tres cierres anuales alcanza un 30,45%. Si se incluye la intermediación directa, a igual fecha, la compañía presenta un indicador de 35,68% y el mercado es un 29,33%.

La relación gastos de administración y ventas respecto al margen de contribución, ha sido fluctuante, tal como muestra la Ilustración 13, promediando durante los últimos 3 cierres anuales, un 51,31%; sin embargo, este valor se ve altamente influenciado por el valor negativo que se observa del margen de contribución para el periodo de diciembre de 2022, perdiendo representatividad. A marzo de 2023, el indicador gastos de administración y ventas sobre margen de contribución alcanzó un nivel de 288,86% para la compañía mientras que para el mercado fue de un 82,44%.

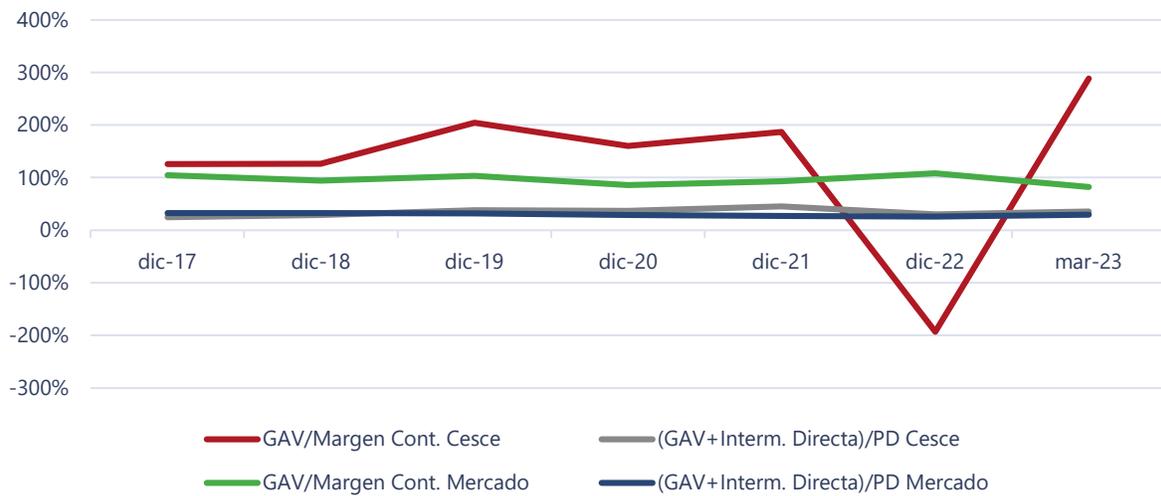


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta las Tabla 5 y Tabla 6 que reúnen los principales ratios de **Cesce Chile** y el mercado, respectivamente.

Tabla 5: Ratios Cesce Chile

Cesce Chile	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Gastos adm. / Prima directa	23,4%	30,7%	31,1%	38,50%	21,73%	30,23%
Gastos adm. / Margen contribución	126,5%	204,6%	159,9%	186,90%	-192,87%	288,86%
Margen contribución / Prima directa	18,5%	15,0%	19,5%	20,60%	-11,26%	10,47%
Resultados Op. / Prima directa	-4,9%	-15,7%	-11,7%	-17,90%	-32,99%	-19,77%
Resultado final / Prima directa	1,2%	-8,1%	-6,0%	-4,38%	-26,70%	8,77%

Tabla 6: Ratios mercado

Mercado	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
Gastos adm. / Prima directa	19,32%	19,32%	19,27%	18,24%	16,19%	15,64%
Gastos adm. / Margen contribución	94,06%	94,06%	103,32%	85,87%	93,25%	108,21%
Margen contribución / Prima directa	20,54%	20,54%	18,65%	21,24%	17,36%	14,46%
Resultados Op. / Prima directa	1,22%	1,22%	-0,62%	3,00%	1,17%	-1,19%
Resultado final / Prima directa	6,71%	3,36%	2,10%	4,40%	4,05%	4,11%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."